

米国地方政府の破綻と事後的な 財政再建のあり方

——ペンシルバニア州ハリスバーグ市を事例として——

三宅裕樹

要 旨

ペンシルバニア州の州都であるハリスバーグ市は2010年、多額の偶発債務が顕在化したことを機に財政破綻に至った。当初、州政府からの支援を受けて財政再建を図ったものの、これが行き詰まり、債権者にも債務の減免を含めた経済的負担を求めざるをえない事態となった。これに対してハリスバーグ市は、私的整理を通じた手続きにより、債権者から任意での条件変更に応じてもらう合意を取り付けることに成功した。こうした市の選択の背景には、地方政府を対象とする倒産法制（再生型）である連邦倒産法第9章を利用した場合のコスト、特に他の州・地方政府も含め将来的に地方債の発行が困難化するリスクと、同制度の下での手続きにおける結果の不確実性への懸念があった。また、債権者の側も、連邦倒産法第9章の存在が一種の脅しとなり、債務の減免に任意で応じざるをえないという計算が働いたと考えられる。米国では本事例にみられるように、財政破綻に至った地方政府は、州政府からの支援と債権者への債務調整の要請を、個別具体的な状況に応じて適切に組み合わせて、財政運営の立て直しに向けた取り組みを進めることが可能となっている。連邦倒産法第9章の存在は、こうした地方政府が採りうる選択肢を広げる効果を有する。

目 次

- | | |
|------------------------|----------------------------|
| I. はじめに | 3. 債務調整を通じた地方財政再建 |
| II. ハリスバーグ市の財政破綻の背景 | IV. 州政府支援の下での財政再建の試みと挫折 |
| 1. ハリスバーグ公社における事業投資の失敗 | 1. 財政健全化団体への認定 |
| 2. 市本体の財政運営の苦境 | 2. 財政健全化計画案の内容 |
| 3. 州政府の事前規制の機能不全 | V. 州政府支援と債務調整の組み合わせによる財政再建 |
| III. 財政破綻の地方政府が採りうる選択肢 | 1. 連邦倒産法第9章の適用申し立ての禁止 |
| 1. 財政破綻と地方債のデフォルト | 2. 私的整理の模索 |
| 2. 州政府による事後的な地方財政再建支援 | |

VI. 連邦倒産法第9章に対する考え方

1. 連邦倒産法第9章の利点
2. 連邦倒産法第9章の適用を申し立てなかった

背景

VII. 結びに代えて

参考文献

I. はじめに

2013年に表面化したミシガン州デトロイト市の財政危機に代表されるよう、米国の地方財政の苦境が近年、改めて注目を集めている。これに関して、多くの識者が真っ先に想起するのは連邦倒産法第9章の存在だろう。地方政府一般を対象とした倒産法制が存在するのは、先進諸国の中で唯一米国だけである。このこともあり、同制度の先行研究は、稲生 [2004] など同制度の詳細の紹介、Bayoumi, Goldstein, & Woglom [1995] や足立 [2006] など財政規律に与える効果に関する理論的検討、カリフォルニア州オレンジ郡を初め個別事例の考察など、国内外に数多くある。

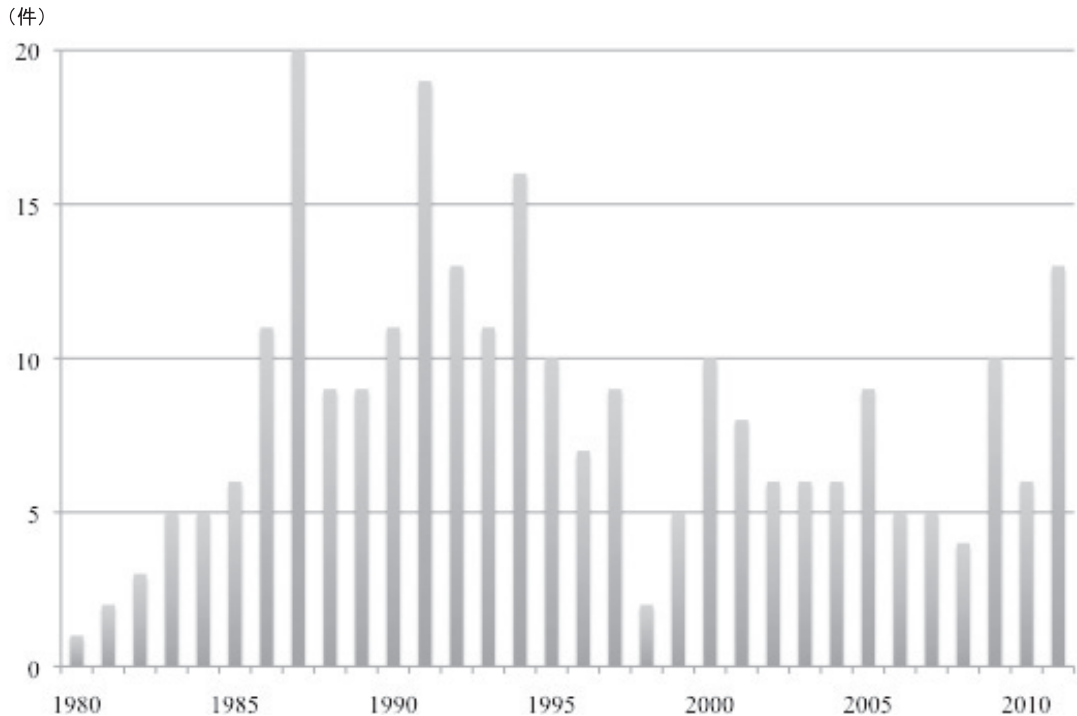
しかし、連邦倒産法第9章の下で倒産手続きが進められる事例は、実際にはそう多くない。そもそも、同制度は州政府を対象としていない。また、市町村や郡、特別区といった地方政府に限っても、最近約30年間の適用の申し立て件数は計262件と、地方政府全体（2007年時点で89,476団体¹⁾）の1%に満たない（図表1）。しかも、その約4分の1はその後、自ら申請を取り下げたり、裁判所より申し立ての棄却を受けている²⁾。

ここからも推察されるように、米国では地方財政が苦境に陥ったとしても、直ちに連邦倒産法第9章が適用されるわけではない。むしろ、上位政府からの財政支援や債権者の任意に基づく私的整理を通じて財政再建が図られる場合

が、その比重に差があるとはいえ、他の先進諸国と同じくより一般的である。それゆえ、米国における事後的な地方財政再建について、井手 [2013] などのように連邦倒産法第9章のみに注目して議論することは偏ったものといわざるをえない。この点について適切な理解に基づいて行われている先行研究は、私見の限り Liu & Waibel [2008] や Spiotto, Acker, & Appleby [2012] などに限られる。また、これらにおいても、地方政府による私的整理を通じた債務調整に関して詳しい検討はなされていない。

本稿では、破綻状態に陥った米国地方政府の財政再建に向けた過程について、より広い視野から検討する。具体的には、連邦倒産法第9章を利用せずに財政運営の立て直しを図った近年の事例として、ペンシルバニア州の州都であるハリスバーグ市の事例を取り上げ、実証的な分析を行う。検討を通じて、連邦倒産法第9章に抛らずに、州政府からの財政支援と債務調整を組み合わせて財政運営の立て直しを図るという地方財政再建のあり方を明らかにすることが、本稿の主眼となる。もっとも、連邦倒産法第9章についても、地方政府の事後的な財政再建における選択肢の広がり、特に債権者との任意での交渉による私的整理の容易化という、これまでそう注目されてこなかった効果が期待できることが、本稿の分析を通じて自然に明らかとなるだろう。

図表1 米国連邦倒産法第9章の適用の申し立て件数の推移



〔出所〕 米国倒産裁判所統計資料より、作成

II. ハリスバーグ市の財政破綻の背景

1. ハリスバーグ公社における事業投資の失敗

ハリスバーグ市が財政破綻に至ったのは2010年のことである。その直接の要因は、同市の傘下にあるハリスバーグ公社（The Harrisburg Authority, THA）が所有する資源回収施設での設備投資の失敗である³⁾。2005年までとされていた工事完了予定が遅延し、費用も見込みを大幅に上回った。そのため、工事に際してTHAは資源回収施設事業の料金収入を償還原資とする地方債（レベニュー債）を発行して

1.2億ドルを調達していたが、これだけでは費用を賄いきれなくなった。その結果、THAは設備投資以前からあった1.0億ドルとあわせて、合計2.7億ドルの負債を抱えてしまった⁴⁾。

THAはこれに対処しようと、ハリスバーグ市が属すダウフィン郡内から寄せられる廃棄物処理に課す料金を約2倍に引き上げようとしたが、ダウフィン郡政府はわずかな引き上げしか認めなかった。そのため、資源回収施設の事業は困難化し、2008年には経常収支が285万ドルの赤字、債務の元利払いなども含めた最終損益は1,391万ドルの赤字となった。これによってTHAは資金不足に陥り、2009年よりレベニュー債のデフォルトを余儀なくされた。

ハリスバーグ市は、THAのレベニュー債の元利払いを保証していた。しかし、その発行残

米国地方政府の破綻と事後的な財政再建のあり方は2010年末時点で2.2億ドルと、財政規模が6,000万ドル前後の市にとって巨額であった⁵⁾。そのため、市も保証義務を履行できず、同債券に金融保証（モノライン）保険を提供していたアシユアード・ギャランティ（Assured Guaranty）や、一部の第二保証人となっていたダウフィン郡政府が、投資家への元利払いを立て替えた⁶⁾。

2. 市本体の財政運営の苦境

もっとも、アシユアード・ギャランティなどがレベニュー債の元利払いを行ったからといって、THA やハリスバーグ市の債務履行義務が解消されるわけではない。しかし、市本体の財政運営の状況も堅調なものではなかった。

ハリスバーグ市は州都とはいえ、規模はそう大きくない。人口規模は4.9万人と、同州最大の都市フィラデルフィア市の152.6万人やピッツバーグ市の30.5万人と比べても相当に少ない⁷⁾。また、1980年代以降の推移では、州全体での7%の増加に対して、ハリスバーグ市では9%減少している。

地域経済も低迷が続き、住民の所得水準も低い。2008年の一世帯あたり所得の中央値は3.5万ドル、住民一人あたり所得の中央値は1.8万ドルと、州全体での中央値のおよそ7割の水準にとどまる。また、貧困ライン以下で生活する世帯が全体の26.1%と、州全体の8.2%の3倍超に達する。

さらに、州都という性格上、ハリスバーグ市内には財産税の課税対象とならない政府関係施設が多くある。そのため、市の主要財源である財産税から、土地の広さに見合った税収があがりにくいという課題もあった。

こうした状況に、2000年代後半以降の景気悪

化の影響も重なり、ハリスバーグ市は2010年度に214万ドルの財政赤字を計上し、今後さらに赤字幅は拡大すると見込まれた（図表2）。このことから、THA での偶発債務の顕在化が、市の自助努力だけで対処可能な事態ではなかったことがわかる。

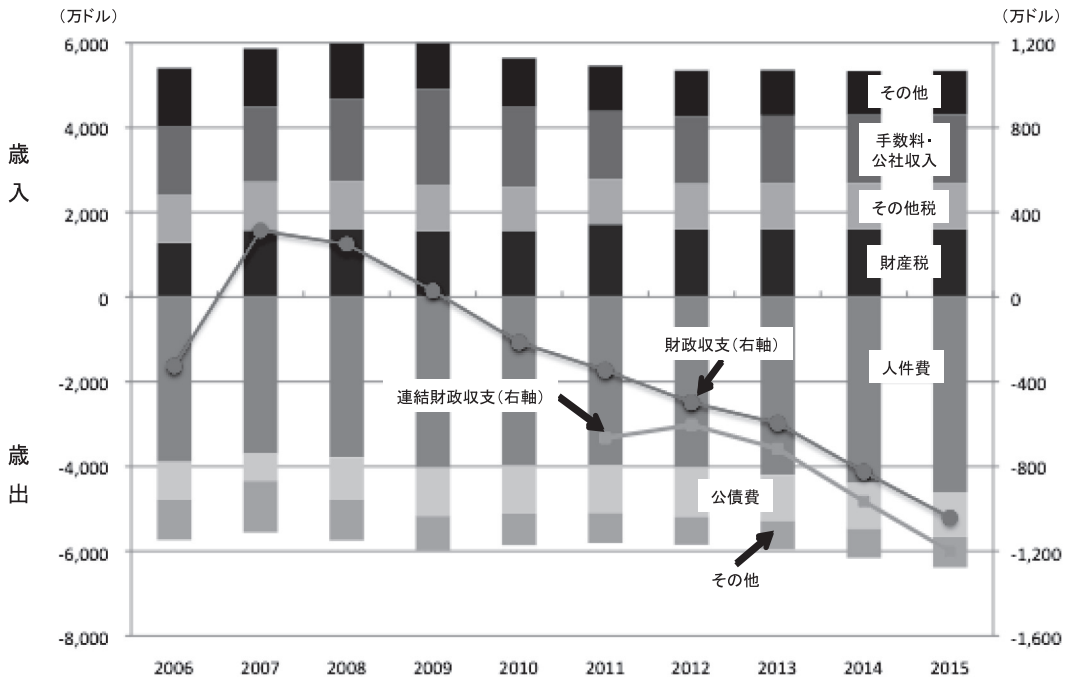
3. 州政府の事前規制の機能不全

米国では、地方政府の財政状況が深刻化しないよう、各州政府が地方債の発行などに事前規制を課している⁸⁾。ペンシルバニア州も例外ではなく、州内の地方政府（大都市など除く）に地方政府債務法（the Local Government Unit Debt Act）の規定の遵守を求めている。

地方政府債務法では、各地方政府の債務上限を、歳入規模に一定比率を乗じた値に設定している。ここで「歳入規模」とは、用途が限定されない経常的な歳入の直近3年度の平均値を指す。ハリスバーグ市の場合、これに乘じられる比率は250%（リース債務を含めば350%）とされている。

だが、同規制で対象となる「債務」には、住民投票を経て発行される一般財源保証債、あるいはレベニュー債などは含まれない。ハリスバーグ市による THA のレベニュー債に対する債務保証も、この規制の対象ではなかった。それゆえ、地方財政の悪化の事前回避を目的としたペンシルバニア州の規制は、少なくとも結果として、今回の問題に対しては有効に機能しなかった。

図表2 ハリスバーグ市の財政収支の推移



(注) 1. 2011年度より予測ベース。後述する一連の財政再建の取り組みの効果は反映していない。

2. 歳入には、地方債の発行や資産売却による資金調達などは含まれない。

〔出所〕 City of Harrisburg [2011 b]より、作成

Ⅲ. 財政破綻の地方政府が採りうる選択肢

1. 財政破綻と地方債のデフォルト

ハリスバーグ市には、財政再建を図る上でどのような選択肢があったのだろうか。ここで、財政破綻の状態に陥った州・地方政府一般を対象とした米国の事後的な財政再建制度の大枠をみる。

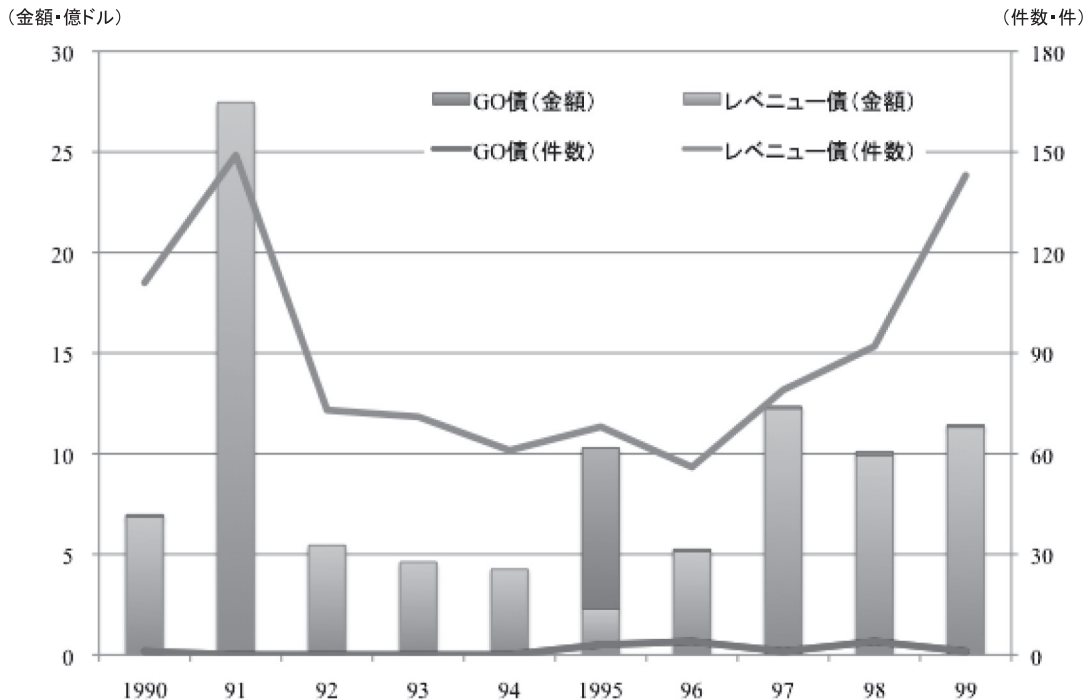
まず、議論の混乱を避けるべく、「破綻」という用語を定義する。州・地方政府は財政運営が困難化すると、まずは自力での再建を図る。増税や公共サービスの縮減、公務員の給与カットや解雇、保有資産の売却などは、各州・地方

政府で程度の差はあれ日常的に検討・実施されている。

しかし、自助努力にも限界がある。州・地方政府は、地方税や手数料を一方的に、際限なく引き上げられるわけではない。また、地方公共サービスは地域住民の日常生活に不可欠なのが少なくなく、歳出削減にも限りがある。それゆえ、地方財政が深刻化すれば、州・地方政府はいずれ資金不足に陥り、財政運営の継続のためには外部に支援を求めざるをえない事態に陥る可能性がある。このような状況を、本稿では「破綻」と呼ぶ⁹⁾。

州・地方政府が財政破綻に至ると、優先度のきわめて高い支出項目に対しても必要な資金が用意できず、支払い不能とならざるをえなくなる。その際に想定される典型的な事態の一つ

図表3 米国地方債市場におけるデフォルト案件の推移



(注) 「GO債」は一般財源保証債 (General Obligation Bond) を指す。

(出所) S&P [2000]より, 作成

に、地方債のデフォルトがある。これは、地方債の元利払いが、発行体である州・地方政府によって満額、かつ予定期日までに行われない状況を指す¹⁰⁾。

格付機関 S&P (Standard & Poor's Ratings Services) が、米国の地方債全体を対象として行ったデフォルト状況に関する調査によると、1990年代には合計917件、98.0億ドルのデフォルトが発生した¹¹⁾ (図表3)。そのほとんどは元利償還財源を用途事業からの料金収入などに限定したレベニュー債のデフォルトで、903件・89.8億ドルと全体の9割超を占める。他方、州・地方政府の財源全般を償還財源とする一般財源保証債のデフォルトは、カリフォルニア州オレンジ郡の事例 (1995年) などに限られる。

なお、次の2点には留意を要する。まず、地方財政の破綻と地方債のデフォルトは近い関係にあるとはいえ、一対一の対応関係にはない。仮に財政破綻の状態にある州・地方政府が限られた資金を優先的に地方債の返済に充てれば、デフォルトの回避は可能である。また、これとは逆に、州・地方政府が十分な資産を有していたとしても、元利償還日に必要な資金 (キャッシュ) を用意できなければ、地方債はデフォルトしうる。

もう一つは、米国の地方債市場では2000年代半ばまで、金融保証保険が広く利用されていた点である。これは、債務者が債券の元利払いを期日通りに行えない場合に、保険会社が無条件にこれを立て替えることを約した保険契約である。地方債を発行する州・地方政府が金融保証

保険を購入すれば、仮に自らが地方債の元利払いを行えなくとも、保険会社に十分な保証能力がある限り、地方債の保有者への元利払いは予定通り行われる。この場合、保険会社は契約に従って保険金を一旦支払った上で、州・地方政府からの回収に後日努めることとなる。それゆえ、金融保証保険付きの地方債の場合、デフォルトの影響は保険会社が吸収し、投資家の損失には直結しない。

2. 州政府による事後的な地方財政再建支援

州・地方政府は、財政破綻に至って地方債がデフォルトするなど財政運営に行き詰まれば、外部の経済主体に支援を請う必要がある。ここでいう「外部の経済主体」には、大きく次の2者が想定できる。

第一は他の政府である。もっとも、州政府についていえば、連邦政府や他の州政府が財政支援を行うといった規定は、同じく連邦制国家のドイツと異なり、米国にはない。それゆえ、州政府が財政破綻に陥った場合に、他の政府からの支援を期待できるかは不透明である。

一方、地方政府の場合は通常、州政府が主たる支援主体となる¹²⁾。州政府は、州内の財政運営に最終的な責任をもつ立場から、地方政府の財政再建を事後的に支える制度を設けている。その内容は制度の有無も含め、州により多様である。そもそも、制度を恒常的なものとして設けているのは19州である。残りの州では、時々状況にあわせて臨時的な措置が講じられることになるものと推察される。また、19州の制度も詳細は様々である(図表4)。

3. 債務調整を通じた地方財政再建

財政破綻した州・地方政府が経済的な助けを求めうるもう一つの先は債権者である。つまり、州・地方政府が地方債の保有者や、短期資金を提供する銀行などに、支払いの期日延長や減額を求めることもある。

債権者にとって債務調整に応じることは、経済的な損失に他ならない。しかし、事態がさらに悪化すれば、債権の回収がますます見込めなくなる可能性もある。こうしたリスクが大きいと予想するなら、債権者としては早い段階で債務調整に応じて、自らの損失を少しでも抑えようと図ることは妥当といえる。

州・地方政府にとっては、債権者が経済的な負担を引き受けてくれれば、それだけ財政運営の立て直しを図りやすくなる。特に地方政府の場合、財政破綻に陥った際には州政府の支援も期待できる。州政府からの支援と債権者との債務調整は、決して排他的なものではない。それゆえ、地方政府は自助努力を基本としつつ、州政府と債権者の双方からの支援を適切に組み合わせる途を模索することができる。

債務調整の手続きには、一般的に二通りある。一つは債権者と債務者の双方の合意に基づいて、裁判所を介さずに交渉を進める私的整理、もう一つは裁判所の倒産手続きに則った債務調整である。欧州先進諸国やわが国には、地方政府を対象とした倒産法制はない。しかし、米国には連邦倒産法第9章が用意されており、州政府はその対象外であるものの、地方政府はその下で再生型の倒産手続きを進めることができる。それゆえ、債務調整を図ろうとする米国の地方政府は、私的整理か、連邦倒産法第9章の利用か、選択できる¹³⁾。

図表4 州政府が用意する地方財政再建支援制度の概要

	地方債の条件 見直し、借換債 発行など	公務員の労働 条件の見直し	税金・手数料 引上げなど	緊急融資・ 補助金給付 など	技術的 助言	統廃合 など
コネチカット州	○	○	○		○	
フロリダ州				○	○	
イリノイ州	○	○	○	○	○	
インディアナ州		○		○	○	
メイン州	○		○	○	○	
マサチューセッツ州	○		○	○	○	
ミシガン州	○	○		○	○	○
ネバダ州	○	○	○	○	○	○
ニューハンプシャー州				○		
ニュージャージー州	○		○	○	○	
ニューメキシコ州				○	○	
ニューヨーク州	○	○		○	○	
ノースカロライナ州	○		○		○	
オハイオ州	○				○	
オレゴン州	○				○	
ペンシルバニア州	○	○	○	○	○	
ロードアイランド州	○		○		○	
テネシー州	○		○	○	○	○
テキサス州					○	

〔出所〕 Spiotto, Acker, & Appleby [2012]より、筆者作成

IV. 州政府支援の下での財政再建の試みと挫折

1. 財政健全化団体への認定

財政破綻に追い込まれたハリスバーグ市は、まずはペンシルバニア州政府からの人的・経済的支援を受けて財政状態の健全化を図る途を探った。

ペンシルバニア州には、地方政府の財政再建を事後的に支える制度として地方財政再生法(Municipalities Financial Recovery Act)がある¹⁴⁾。内容を概観すると、まず適用開始に関しては、地方政府(議会・首長・地域住民の10%)の自発的な申し立てのほか、州政府や債

権者などによる非自発的な申し立ても可能である。申し立てを受けて、当該地方政府が「財政健全化団体(financial distress municipality)」と認められるためには、3年以上にわたる財政赤字の計上や地方債のデフォルト、公務員への給与支払いの遅延などいずれか一つ以上に該当する必要がある(地方財政再生法201条)。州政府が要件を満たすと判断すれば、手続きが始まる。

州政府は、財政健全化団体に調整官(Coordinator)を派遣し、財政健全化計画を成立させるよう求める(221条)。計画案は、まずは調整官が作成し、地方議会での議決を経て成立となる(242~245条)。仮に調整官の計画案が否決されれば、首長か議会が代替案を作成する(246条)。この場合、代替案が地方議会で可決

されれば、その後に調整官が内容を検討し、その充分性が認められる必要がある。計画の不成立や遂行の行き詰まりなどがあれば、州政府は補助金の給付を差し止めることができる(251・264条)。

州政府は、調整官の派遣を通じた人的支援だけでなく、経済的な支援も行う。具体的には、州政府の地域開発プログラムにおいて、財政健全化団体は優先的に取り扱われる(281・282条)。また、財政健全化計画を実施している財政健全化団体を対象とした、無利子での融資や補助金給付のプログラムも用意されている(281・301・302条)。ただし、その資金使途は現在の公共サービスの提供に限られ、債務の返済などは認められない(303条)。

地方財政再生法の運用状況を見ると、1987年に同法が成立して以降、財政健全化団体に認定された地方政府は、今回のハリスバーグ市を含め26団体にのぼる。このうち、今日までに手続きを終結したのは6団体である¹⁵⁾。

ハリスバーグ市は、2010年10月にリンダ・トンプソン市長(当時)が地方財政再生法の適用を申し立て、同年12月に財政健全化団体に認定された。しかし、市はその後、財政健全化計画の策定に苦心した。2011年1月に調整官が任命され、計画案の作成が進められたが、同年7月に調整官が提出した計画案は市議会で否決された。これを受けて、トンプソン市長が代替案を作成したものの、同年9月にやはり否決された。これにより、ハリスバーグ市では財政健全化団体に認定されながらも財政健全化計画が成立せず、財政運営の立て直しを本格化できない状況が続くこととなった。

2. 財政健全化計画案の内容

調整官や市長が作成した財政健全化計画案を市議会在否決した最大の要因は、いずれの計画案でもTHAで顕在化した巨額の偶発債務への対応において、債権者への全額返済が前提とされていたことである¹⁶⁾。

調整官の財政健全化計画案をみると、ハリスバーグ市が資源回収施設関連で調達すべき資金は、THAのレベニュー債の元利払いの費用2.2億ドル、デフォルトしたレベニュー債の元利払いを立て替えたダウフィン郡とアシユアード・ギャランティへの返済費用0.4億ドル、その他を含めて合計で3.1億ドルと算定された。計画案では、これを市の負担と州政府からの財政支援によって全額捻出すとされていた。

その具体策は、第一に資産売却である。THAが保有する資源回収施設の売却で1.2億ドル、市のハリスバーグ駐車場公社(Harrisburg Parking Authority, HPA)が保有する駐車場関連資産の売却などで1.2億ドル、計2.4億ドルを調達できると見積もられた。第二に、THAのレベニュー債の借り換えである。新たに市本体で一般財源保証債を発行し、0.26億ドルの資金を調達することが計画された。また、資源回収施設を買収する民間業者にも0.25億ドルの新規借り入れを求め、合計で0.5億ドルの資金調達が見込まれた。第三に、州政府からの補助金獲得である。資源回収施設の改修費用の補助として0.1億ドルの給付を申請し、すでに州政府から同意を獲得済みとした。これらを合計すれば3.1億ドル(=2.4億+0.5億+0.1億+その他0.1億ドル)を調達でき、債権者に全額返済できると試算された。

この財政健全化計画案が実施されれば、ハリ

米国地方政府の破綻と事後的な財政再建のあり方

スバーク市は偶発債務の返済を完了できると見込まれる。ただし他方で、市は資源回収施設だけでなく HPA の駐車場関連施設という収益性資産を失うと共に、一般財源保証債の新規発行によって THA の債務を一部継承することになる。こうしたストック・ベースでの負担は、毎年度の財政運営にも影響を与えると考えられる。計画案では、HPA からの事業収入の喪失や、一般財源保証債の元利負担増で、毎年度 250 万ドルの資金を確保する必要が新たに生じると試算された。これに対処するため、計画案では歳出削減のほか、ダウフィン郡から毎年 200 万ドルの補助金の給付を受けることや、財産税の引き上げが提案された。

なお、財政健全化計画案は債権者にも一定の経済的負担を求めている。特に THA のレベニュー債の第二保証人であったダウフィン郡には、①元利払いの立て替え経費（経過利息や市への取立費用など）の請求権の放棄、②市が新規発行する一般財源保証債に対する無償での債務保証の提供、③市への補助金給付（先述）などが要求された。また、同レベニュー債に金融保証を提供していたアシュアード・ギャランティにも、①・②と同様の要請がなされた。これは両債権者に対して、最終的には額面ベースで概ね満額の債務返済を行うと約しながら、返済期限の延期を求めた内容といえる。

しかし、ハリスバーク市議会の多数派は、上記の内容は財政再建のコストを過度に市・市民に押し付けるものと反発した。そして、債務調整交渉をさらに進めることで、債権者から債務の減免を含むいっそうの譲歩を引き出し、より円滑な財政運営の立て直しを図るべきだと主張した。市民団体デット・ウォッチ・ハリスバーク（Debt Watch Harrisburg）などからも

こうした声が寄せられた。このことが、財政健全化計画案の否決につながった。

V. 州政府支援と債務調整の組み合わせによる財政再建

1. 連邦倒産法第 9 章の適用申し立ての禁止

ハリスバーク市は、地方財政再生法が求める財政健全化計画の策定に失敗した。これにより、債権者にいっそうの負担を要請し、財政再建に要する市の財政負担の抑制を図るという難題に取り組まざるをえなくなった。

第 III 章で述べた通り、債務調整の手続きには、債権者との任意交渉と倒産法制下での手続きがある。このうち、財政健全化計画案に反対した市議らは後者、連邦倒産法第 9 章の利用を主張した。だが、調整官や市長、即ち州政府や市当局は一貫して、これに否定的であった。そして、一部の市議が連邦倒産法第 9 章の適用の申し立てを模索する動きに対抗して、財政健全化計画の最終案の否決からわずか一週間後、州政府は地方財政再生法を改正した。

主な改正点の第一は、「財政再生（fiscal emergency）団体」という段階の新設である。財政再生団体には、大都市を除く都市（city）の財政健全化団体で、財政状態がいっそう深刻な団体が認定される¹⁷⁾（602条）。財政再生団体に対する州政府の権限は強く、そもそも認定は州政府が一方的に行う。また、財政再建に向けた財政再生計画（emergency action plan）は、当該地方議会の議決を経なくとも、州政府が作成・成立させ、実施に移すことができる。さらに、資金調達や公共サービスの提供、各種契約

の締結などを、州政府が当該地方政府に代わって行うこともできる(604条)。ただし、一方的な課税や債務調整まではできない。

また、州政府は、自らが指名する個人をレシーバー(receiver)に任命するよう裁判所に申請することができる(702条)。レシーバーは州政府の意向を受け、さらに裁判所から任命された存在として、当該地方政府の取り組みに関して強い権限を発揮できる。レシーバーは任命から30日以内に、必要不可欠な公共サービスの継続的な提供や、金融負債の返済に向けたあらゆる項目を含む再生計画(recovery plan)を提出しなくてはならない。なお、レシーバーも、一方的な課税や既存の債務の一方的な減額などはできない。再生計画は、州裁判所の認可を受けた上で実施される。

第二の修正点は、地方政府による連邦倒産法第9章の利用を、一時的にはあるが実質的に禁じたことである。そもそも同法では、債権者による財政運営への過剰な介入の可能性があることや、財政健全化計画の実施が進められないことといった要件を一つ以上満たす地方政府は、地方議会で同意を得れば、連邦倒産法第9章の適用申し立てを行う旨を州政府に申請できるとされていた(261条)。しかし、2011年の法改正により、財政再生団体は連邦倒産法第9章を原則として利用できないとされたのである(609条)。ただし、2012年7月以降は、州政府の認可を条件に、レシーバーは連邦倒産法第9章の下で債務調整を進められるとされた(706条)。これにより、少なくとも法改正から約1年間、地方政府は連邦倒産法第9章を利用できなくなった。

2. 私的整理の模索

(1) 財政再生団体への認定

2011年10月、ペンシルバニア州はハリスバーグ市を財政再生団体に認定した。ハリスバーグ市の一部の市議はなおも連邦倒産法第9章の利用を図って、同月に議会での議決を経て倒産裁判所に同規定の手続き開始を申し立てた。しかし、これは州政府からの認可がないという理由から棄却された。

以後、ハリスバーグ市の財政再建は、2011年末に州政府が指名したレシーバーの強い監督・統制の下で推し進められた。レシーバーは、2012年6月に再生計画の原案を作成した。これは、関係者からの意見聴取や交渉を受けた内容の修正・具体化を経て2013年8月、債権者などとの交渉を概ね合意に結びつけた内容を反映した再生計画「ハリスバーグ強化計画(Harrisburg Strong Plan)」として州裁判所に提出され、翌9月に認可を受けた。

(2) ハリスバーグ強化計画の内容

ハリスバーグ強化計画を2011年の財政健全化計画案と比較すると、ダウフィン郡とアシュアード・ギャランティに債務の減免を求め、両者とほぼ合意している点が最たる差異として注目される¹⁸⁾。

ハリスバーグ強化計画では、計画作成時点でのTHAの資源回収施設事業関連の負債は全体で約3.6億ドル、うちレベニュー債を保証していたダウフィン郡などに対する負債は約2.9億ドルと算出されている。同計画でも、偶発債務の返済資金を、主としてTHAの資源回収施設事業とHPAの駐車場関連事業の処分によって捻出するという基本方針は堅持されている。

米国地方政府の破綻と事後的な財政再建のあり方

前者については、民間業者への事業売却によって約1.3億ドルの資金を調達できると試算している。これは、資源回収施設の改修工事に携わった業者や事業の取引業者などへの、一部減額措置を受けた上での債務返済にまずは充てられる。ダウフィン郡などには残額が支払われる。

後者の駐車場関連事業の処分による資金は、主にダウフィン郡とアシユアード・ギャランティへの返済に充てられる。計画では、同事業の将来の料金収入を償還原資とするレベニュー債を州経済開発公社（Pennsylvania Economic Development Financing Authority, PEDFA）を通して新規発行すれば、ネット・ベースで2.5～2.6億ドル調達できると見込んでいる¹⁹⁾。ここから市の経済開発やインフラ投資などの資金を引き出した上で、差額の1.2～1.3億ドルがダウフィン郡などへの返済にまわされる。

ダウフィン郡とアシユアード・ギャランティへの返済は、基本的には以上の二つの原資から行われる。これ以外には、ハリスバーグ強化計画の履行後、州政府からの補助金給付や駐車場関連事業からの財政収入より、事前の取り決めに従って追加的な返済も行われる可能性があるとされている。ただし、このようなアップサイドの余地を残しつつも、ダウフィン郡などへの返済額は債務残高約2.9億ドルに及ぶものではない、ないしその保証はない。しかし、ダウフィン郡などは、二つの基本返済原資から合計で最低2.1億ドルを受け取れることなどを条件に、これ以上の債権回収を断念することに同意した。

なお、ハリスバーグ強化計画では、こうしたストック・ベースでの問題への対処と同時に、毎年度の財政運営の健全化に向けた対応策につ

いても具体案が示されている。主たる方策としては、一般財源保証債の元利払いの延期²⁰⁾、駐車場関連事業からのリース収入・税収の増額²¹⁾、財産税・住民所得税の税率引き上げ²²⁾、公務員との労働協約の見直しが挙げられている。

VI. 連邦倒産法第9章に対する考え方

1. 連邦倒産法第9章の利点

(1) 倒産法制に基づく債務調整の意義

このように、ハリスバーグ市は最終的に債務の減免を債権者に要請し、同意を得た。そして、その過程で連邦倒産法第9章は利用されなかった。

地方政府が倒産法制の下で債務調整を進めることには、一般的にいくつかの利点がある。第一は、債権者の回収行為からの保護（Automatic Stay）を受けられる点である（連邦倒産法362条・901条）。即ち、地方債の保有者をはじめとする債権者は、地方政府や地域住民などに対して、独自に債務の返済を求めることが禁じられる（922条）。また、一般財源保証債の元利払いの中断も認められる²³⁾。地方政府はこれにより、債務の返済を求める訴訟への対応、あるいは増税や公共サービスの削減などを急かさずに済む。

第二は、必ずしも全ての債権者の同意を取り付けなくとも、債務調整を実施できる点である。連邦倒産法第9章の適用を受けると、地方政府は債務返済案を含む再建計画案を提出し、債権者からの同意と裁判所による認可を得る必要がある。その際、債権者は計画案を受け入れ

るか、投票できる(1126条)。投票では、各債権者が権利の種類ごとに組み分けられ、各組で結果が集計される。そして、人数ベースで過半数、金額ベースで3分の2以上の債権者が同意すれば、その組は計画を受け入れたとみなされる。その上で、債権の減額など権利変更を求められる組が一組でも同意すれば、計画案を拒否する権利変更組が他にあったとしても、彼らに対する不公平な差別がなく、公正かつ衡平な取り扱いがなされていることなどを条件として、裁判所は計画案を認可できる(1129条)。こうしたクラムダウン(Cram Down)制度の存在により、地方政府は、自らが提出する再建計画案に反対する債権者を債務調整に応じさせることが可能となる。

第三に、債務調整に関わる交渉を一括できる点である。債権者といっても、その数や保有する権利の内容は多様である。地方債に限っても、一般財源保証債とレベニュー債では保有者の権利が大きく異なる。その他の債権者としては、短期資金を貸し付ける銀行や商取引債権者、さらには地方政府の公務員も通常は労働債権を有する。連邦倒産法第9章を利用すれば、こうした様々な債権者との交渉を包括的に進めることが容易となる。

(2) 連邦倒産法第9章の特徴

以上は、民間企業が連邦倒産法第11章の下で事業再建を図る場合にも期待できる利点である。しかし、地方政府を対象とした同法第9章は、主に以下の点で債務者により有利な内容となっている²⁴⁾。

まず、債権者の役割が基本的に受動的なものとなっている。そもそも、手続き開始の申立ては債務者である地方政府が自発的に行うことし

かできず、債権者による非自発的申し立ては認められていない(301条・901条)。また、再建計画案も、債務者のみが提出資格をもつ²⁵⁾(941条)。債権者は、連邦倒産法第9章の適用に異議を申し立てる、あるいは地方政府の再建計画案に修正を求めたり、先述した手続きに従って賛否の意思を示すだけの役割にとどまる。

裁判所の権限も制約されている。裁判所は、債務者である地方政府の同意を得ない限り、その政治的・行政的権限や資産に介入できない(904条)。それゆえ、連邦倒産法第9章の適用下にあっても、地方政府は引き続き、裁判所からの許可なく、借り入れも含め基本的な財政運営を継続できる²⁶⁾。増税や公共サービスの縮減、資産の売却などを裁判所から命じられることもない。

さらに、地方政府が破産手続きに進むこともない。民間企業の場合は、連邦倒産法第11章の下で事業再生を図ることが困難となれば、同法第7章による破産手続きに移行する可能性がある。しかし、地方政府には破産能力が認められていない。それゆえ、同法第9章下での手続きが難航しても、地方政府が保有資産を清算し、債権者への分配を裁判所から強制されることはない²⁷⁾。

2. 連邦倒産法第9章の適用を申し立てなかった背景

(1) コストへの懸念

上記を踏まえれば、連邦倒産法第9章の利用は、地方政府にとって有力な選択肢となりうる。しかし、先述の通り、ハリスバーグ市は連邦倒産法第9章の適用を申し立てなかった。その主たる理由は、以下の通りである²⁸⁾。

米国地方政府の破綻と事後的な財政再建のあり方

第一は、コストの大きさである。連邦倒産法第9章の下で債務調整交渉を進めるとなれば、弁護士をはじめとする専門家を外部から雇い入れる必要がある。市の職員も対応に相当の労力を割かれる。また、適用の申し立てから再建計画案の作成、関係者との交渉、計画の成立・遂行、そして一連の手続きの終結に至るまで、どれだけの時間を要するかは明確でない。これが長期化すれば、コストはさらに嵩む。この点に関して、特にハリスバーグ強化計画は、市はすでに何年も苦境にあり、事態のさらなる長期化は市だけでなく、地域や州全体にとって道義に反すると指摘した。

また、金融市場からの資金調達コストが上昇する可能性も懸念された。先述の通り、一連の過程でTHAのレベニュー債や市の一般財源保証債はデフォルトに至った。確かに、ダウフィン郡や保険会社による保証によって、タイムリー・ペイメント・リスクの顕在化に伴う損失は、地方債の保有者には及んでいない。とはいえ、ここからさらに連邦倒産法第9章の適用下で半ば強制的に債権者に債務の減免を求めれば、市はもちろんのこと、ペンシルバニア州政府や州内の他の地方政府が今後発行する地方債の信用リスク・プレミアムが上昇しかねない。特にハリスバーグ市の場合には、約5万人の住民を抱えるという規模、さらには州都という性格も踏まえれば、こうしたコスト（リスク）は計りがたい。このような指摘があった。

（2）債務調整に関する結果の不確実性

連邦倒産法第9章の利用が回避された第二の理由は、結果の不確実性である。即ち、仮に適用を申し立てたとして、その適格性が倒産裁判所に認められて手続きの開始に至るのか。倒産

法制下での手続きに進んだとして、再建計画が成立・履行に至るのか。計画がまとまったとして、その内容はハリスバーグ市にとってどの程度有利なものとなるのか。こうした点に関して不透明性が高いことを、市は不安視した。

こうした不確実性、特に市にとってのリスクは、連邦倒産法第9章の利用に対して以下のような要件が課されているため、地方政府が必ずしも期待通りに債務調整を実現できるとは限らないことに起因するものである。

その要件とは第一に、連邦倒産法第9章の申し立てに一定の条件がある（手続き開始原因）。具体的には、①地方政府（municipality）であること、②州政府が同制度の利用を明確に認めている（specifically authorized）こと²⁹⁾、③支払い不能（insolvency）の状態にあること、④地方政府に再建計画を遂行する意思があること、⑤債権者から権利変更に対する同意を得ているか、権利変更に関して債権者と誠実な交渉を行ったか、そうした交渉を行うことが非現実的であるか、債権者が先取特権を行使することが合理的に予想されること、以上5項目である（109条c項）。こうした要件は、連邦倒産法第11章において、債務者となる民間企業の債務超過などが手続き開始原因とされていないことなどを踏まえると、比較的厳しい内容といえる。

第二に、債務調整案を含む再建計画案は地方政府にしか提出できないが、先述の手続きに従い、少なくとも一定数の債権者からの同意を得なくてはならない。また、再建計画案に関して、①各債権者に対して公正かつ衡平な内容であること（1129条）、②債権者に対する返済額が全面的に情報開示され、かつ内容が合理的であること、③実施が他の法律に抵触しないこと、④債権者にとって最善で、かつ実施可能な

ことといった要件を満たさない限り、裁判所からの認可は得られない(943条)。それゆえ、当然のことだが、債務調整案を含む再建計画は、債務者である地方政府が自由に策定できるわけではなく、債権者との合意形成に向けた努力が引き続き求められるのである。

第三に、一連の手続きには誠実性が求められる。仮に、地方政府による適用の申し立てや再建計画案の提出が誠実かつ適法な形で行われていない(921条c項・1129条a項)、あるいは一連の手続きで非合理的な遅延が起きるなど、円滑に遂行されていない(930条)といった事態が認められれば、裁判所は地方政府からの申し立ての棄却、手続きの廃止、計画の取り消しといった措置を講じることができる。

このうち、ハリスバーグ市が重視していたのは第二の要件である。特にハリスバーグ強化計画は、裁判所による再建計画の具体的な認可基準、特に債権者の権利変更がどの程度容認されるかが明確でない以上、最終的に市にとってどれぐらい有利な条件を引き出せるかは不透明であると指摘した。

また、この点に関連して、財政健全化計画の立案段階にあった2011年3月に提出された報告書の指摘も注目される。この報告書は、財政再建に向けて市が採りうる選択肢についての検討を市から依頼された法律事務所が作成したものである³⁰⁾。同報告書は、連邦倒産法第9章の利用に関して中立的な立場を採りつつ、仮に利用した場合の市にとっての利点とコストを検討している。そして、仮に連邦倒産法第9章の適用を申し立て、倒産法制の下で債務調整の手続きを進めるとしても、市がダウフィン郡やアシュアード・ギャランティなどと交渉を行い、主たる債権者である彼らから同意を取り付ける必要

があることには、事実上変わりない。それゆえ、同制度を利用するにせよ、しないにせよ、いずれにしても債権者との合意形成を図りながら財政再建の取り組みを進めることが肝要と指摘している³¹⁾。こうした提言も、ハリスバーグ市のその後の取り組みに一定の影響を与えたものと推察される。

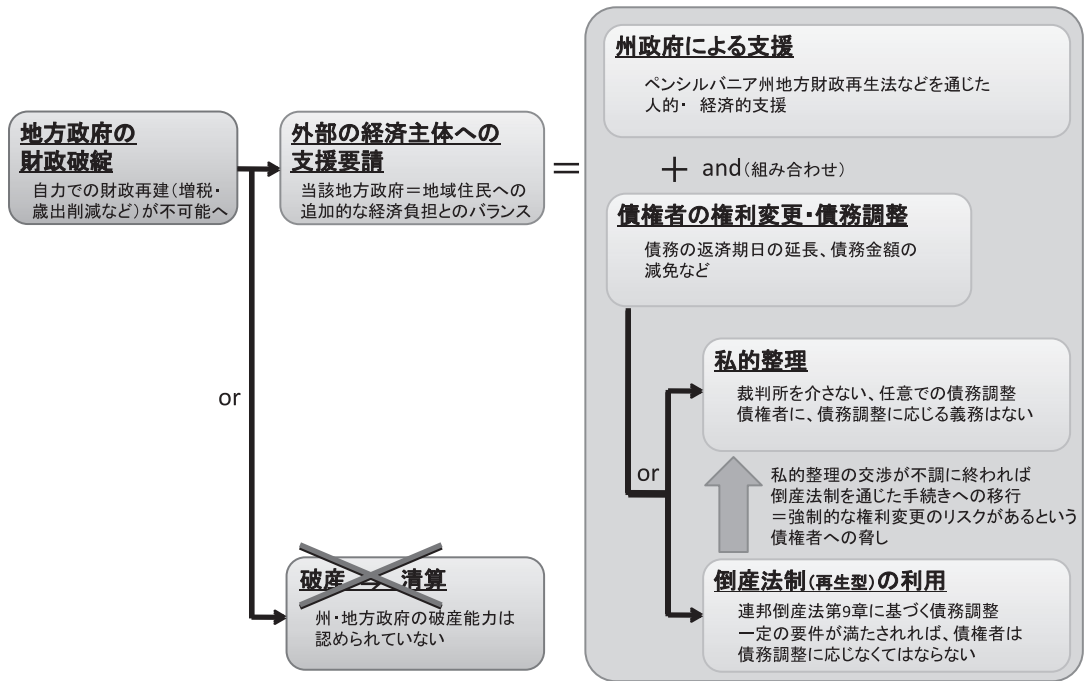
(3) 債務者が債務減免に任意で応じた背景

ハリスバーグ市が連邦倒産法第9章を利用しなかった背景として、少なくとも結果的に、債権者、特にダウフィン郡やアシュアード・ギャランティが任意での債務調整に応じたことも重要であろう。

ハリスバーグ市が私的整理の途を模索している段階では、債権者には自らの損失につながる権利変更に応じる義務はない。しかし、市は財政破綻の状態にあり、自力での財政再建は非現実的であった。また、債務の全額返済を概ね前提とした財政健全化計画案は2011年に市議会で否決され、債権者にも相当のコスト負担を求めざるをえない現状にあった。それゆえ、債権者が任意での債務調整に応じなければ、市としては上述した懸念があるとはいえ、州政府からの支援にも限度がある以上、連邦倒産法第9章の適用の申し立てに追い込まれることになる。そうなれば、同制度が基本的に債務者に有利な内容である以上、債権者としては債権の回収見込みが高まるどころか、むしろその逆に債務の大幅な減免といった条件変更を強いられるリスクがある。こうした計算が、ダウフィン郡などが任意での債務調整に応じた背景にはあったと考えられる。

そうであるとすれば、連邦倒産法第9章は、確かに今回の案件では利用されなかったもの

図表5 米国における事後的な地方財政再建の過程



〔出所〕 筆者作成

の、債権者に任意での権利変更を受け入れさせる一種の脅しとしての機能をもつことで、ハリスバーグ市における私的整理による債務調整の実現を促したといえよう(図表5)。

VII. 結びに代えて

本稿では、ペンシルバニア州ハリスバーグ市を事例として、米国の地方政府が財政破綻に陥った場合の事後的な財政再建の過程について検討を行った。ハリスバーグ市は、傘下にある公社での多額の偶発債務の顕在化によって財政破綻に追い込まれた。事態の打開に向けて市が最終的に選択したのは、ペンシルバニア州からの人的・経済的な支援と、債権者に対する債務の減免の要請の組み合わせであった。米国には、地方政府を対象とした倒産法制である連邦

倒産法第9章が制定されており、ハリスバーグ市にとっては同制度の利用も有力な選択肢の一つではあった。しかし、市はあくまで私的整理を通じて債権者から任意での同意を引き出すことにこだわり、結果としてこれに成功した。米国ではこのように、地方政府が財政再建を図って事後的に採りうる方法は、先行研究で関心が集中してきた連邦倒産法第9章だけに限られない。少なくとも潜在的には、幅広い選択肢が存在するのである。

地方債市場、あるいは地方財政運営における倒産法制の意義についても、本稿の考察は示唆をもつものである。

わが国でも、近年では2006年の北海道夕張市の準用財政再建団体への申請の表明を機に、地方自治体を対象とした倒産(破綻)法制の検討の是非が議論された。その際、導入を支持する

論者が根拠として主張したのが、地方財政運営に対するいわゆる「市場による規律」の必要性であった。しかし、そもそも地方債のデフォルトと倒産法制の有無は、直接には関係ない。本稿でもみたように、倒産法制の下での手続きに至らなくとも、地方債がデフォルトする可能性はある。私的整理によって債務の減免に至ることもありえる。それゆえ「市場による規律」と倒産法制の導入との連関はそう密接不可分なものとも言い難い。また、公共的性格を有する地方自治体の財政運営において市場による規律付けを過度に重視することの妥当性も、そもそも議論の余地がある。

それゆえ、地方自治体を対象とした倒産法制の導入は、「市場による規律」という副次的な効果を中心に据えて論じられるべきものではない。本稿で明らかにした通り、倒産法制は、その適用によって債権者の権利変更が強制的に実施されるほか、そうした可能性が一種の脅しとなって債権者の任意整理に応じる動機付けを高める。このような制度が用意されれば、自力での財政再建が困難化している地方自治体は、中央政府からの支援に過度に頼らず、債務調整の途をより模索しやすくなると考えられる。倒産法制の妥当性は、このように地方自治体が地域住民の負担を抑えつつ円滑に財政再建を進めるための選択肢を広げる可能性という観点から検討される必要がある。

注

- 1) 米国統計局資料参照。
- 2) Spiotto, Acker, & Appleby [2012]参照。なお、地方政府が連邦倒産法第9章の適用を申し立てたことをもって「破綻」とみなす向きが散見されるが、申し立てが棄却されることも少なくなく、倒産手続きによらずに債務調整が行われる場合もある。それゆえ、本稿では「破綻」をこのような意味で用いない。第三章第1節参照。
- 3) 資源回収施設に関しては、City of Harrisburg [2011

b] P.61-P.63参照。

- 4) THA によるレベニュー債の発行残高2.2億ドルに、運営委託先からの借り入れ2,358万ドル、ダウフィン郡からの借り入れ3,468万ドルなどを加えた合計。
- 5) 先の2.7億ドルとの乖離については、注4参照。
- 6) 金融保証保険については、第三章第1節、および三宅 [2014] 第4章など参照。
- 7) 2010年米国内閣調査参照。
- 8) 米国の地方債発行に対する事前規制について詳しくは、沼田・三宅 [2007] など参照。
- 9) 先進諸国には、地方政府一般を対象とした破産制度はなく、財政状態が深刻化した地方政府が清算手続きによって倒産処理を行うことはできない。それゆえ、地方政府が自力での財政再建を図ることが難しくなれば、外部からの支援によって財政運営の継続を図る途を探る他ない。
- 10) 本稿は、タイムリー・ペイメント・リスクを重視したデフォルトの定義を採るが、デフォルトに関する詳細な定義は論者や統計資料によって若干異なる。詳しくは、Nguyen [2012] 第4章参照。
- 11) S&P [2000]参照。格付機関が行うデフォルトに関する調査では、自社が格付けを付与している債券のみを対象とする場合が多い。これに対してS&P [2000]は、S&Pが格付けを付していないものも含めた調査である。
- 12) 米国では、地方政府は州政府の創造物とされ、1975年のニューヨーク市の財政危機の事例を踏まえても、連邦政府が地方政府を直接的に支援することは想定しがたい。
- 13) 自治体国際化協会 [1993] は、米国における事後的な地方財政再建の手続きを、州関与破産回避型・州の破産管財人による再生型・連邦破産法型（本稿では「連邦倒産法」と訳出）の3つに分類している。しかし、州政府による財政支援と連邦倒産法第9章の適用は両立しうるものである。現に、「連邦破産法型」でも州政府が経済的支援を手厚く行うことはある。他の2類型でも、私的整理を通じて債権者に経済的な負担を求めることはある。それゆえ、本稿ではこのような分類を採用しない。
- 14) 同法の運用状況については、佐藤 [2007] で現地インタビュー調査の内容が報告されている。
- 15) Cravath, Swaine & Moore LLP [2011] P.112-P.114参照。
- 16) City of Harrisburg [2011 a]・[2011 b]・[2011 c]参照。
- 17) ①支払い不能の状態にある、ないし180日以内にそのようになると見込まれる、もしくは必要不可欠な公共サービスの提供が不可能となることと、②財政健全化計画が成立・遂行できないことが要件とされている。
- 18) City of Harrisburg [2013]参照。
- 19) PEDFA がレベニュー債を発行して調達した資金は、まずはHPAの発行済レベニュー債の返済に充当される（約0.9億ドル）。2.5～2.6億ドルという金額は、そこからさらに起債事務コストなどを差し引いた残額を指す。
- 20) ハリスバーグ市は2012年3月より、自らが発行する一般財源保証債の元利払いも行えない状況にあった。同債券には保険会社アムバック（Ambac Assurance）が金

米国地方政府の破綻と事後的な財政再建のあり方

- 融保証保険を提供していた。計画では、アムバックへの返済期日の延期でアムバックと合意したとしている。
- 21) HPAの駐車場関連施設の所有権と管理・運営権はPEDFAに移され、その下で事業運営は民間業者に委託予定である。ペンシルバニア州政府は、同施設と長期の賃貸契約を結ぶ予定で、これにより長期的・安定的な事業収入が見込まれている。ハリスバーグ市には、駐車場関連施設の賃貸収入から事業経費、およびPEDFAを通して発行されるレベニュー債の元利払いのコストが差し引かれた差額、及び駐車料金に対する課税収入が入る。PEDFAは、新規にレベニュー債を免税地方債として発行する際の導管体としての役割を果たすものである。
- 22) ハリスバーグ市はすでに、主要税源である財産税について、2012年より税率を0.8%、2013年より1%引き上げていた。計画は、これを時限的な措置とはせず、恒久措置とすることを提案している。
- 23) レベニュー債は、連邦倒産法第9章の適用期間中も元利払いの継続が求められる(922条d項・928条)。これにより、地方政府としては、仮に自らの財政状態一般が厳しくとも、優良な資産を切り出して償還財源とするレベニュー債を発行することで、投資家から有利な条件を引き出して資金を調達することが可能となる。
- 24) 倒産(Bankruptcy)に関わる統一的な法制度を制定する権限は連邦政府に委ねられており(合衆国憲法第1条第8・10節)、債権者の権利変更を強制する内容の倒産法制度を州政府が独自に定めることはできない。ただし、連邦政府に委ねられていない権限や州政府の行使が禁じられていない権限については、州政府の主権が尊重されている(同修正第10条)。以下は、この規定を反映したものである。
- 25) 民間企業(連邦倒産法第11章)の場合、再生手続きの開始によって救済命令(Order for Relief)が発せられてから原則120日間は、再建計画案を提出する権限は債務者にもみ独占的に認められている(1121条)。この期間を過ぎると、債権者などが再建計画案を提出することも可能となる。
- 26) 民間企業(連邦倒産法第11章)の場合、DIP(Debtor in Possession)制度が用意されており、原則として債務者である民間企業がDIPとして、管財人に認められている権限と義務を請け負って事業を継続する(1107条)。DIPは、通常の範囲内での事業は、裁判所からの許可を得なくとも継続できるものの、それを超える場合には許可を要する(363条)。
- 27) 地方政府に破産能力が認められていないということは、債務調整交渉がまとまらなければ、地方政府は債務の返済義務を負い続けることを意味する。それゆえ、地方政府を対象とする清算型倒産法制度が存在しないことは、地方政府にとって必ずしも利点ばかりともいえない。
- 28) City of Harrisburg [2011 b] P.61-P.63, 同 [2011 c] P.395-P.397, 同 [2013] P.38-P.40参照。
- 29) 現在、連邦倒産法第9章の適用申し立ての権限を州内の地方政府に明確に認めているのは12州、条件付きで認めているのがペンシルバニア州など12州、一部の地方政

府にしか認めていないのが3州、原則として認めていないのが2州、残りは規定がない。Spiotto, Acker, & Appleby [2012]参照。

30) Cravath, Swaine & Moore LLP [2011]参照。

31) 連邦倒産法第9章の下での手続きが再建計画案の不認可などによって廃止となれば、地方政府は裁判所の介入なしに債権者と改めて任意での交渉を進める、もしくは債権者に経済的な負担を要請すること自体を諦めざるをえなくなる。このことも、連邦倒産法第9章の利用を模索するにしても、地方政府が引き続き債権者の意向に配慮を強いられる一因である。

参考文献

- 足立伸 [2006] 「地方自治体破綻法制の展望 地方自治体債務の再構成のための法制度の必要性」『PRI Discussion Paper Series』No.06A-03, 財務省財務総合政策研究所, 1-14頁
- 井手英策 [2013] 「破綻するのは自治体ではない 日本社会である」『世界』2013年11月号, 岩波書店, 154-160頁
- 稲生信男 [2004] 「自治体の再建・再生制度に関する研究 米国地方政府におけるスキームを例に」『国際地域学研究』第7号, 東洋大学国際地域学部, 11-23頁
- 佐藤学 [2007] 「米国ペンシルヴァニア州自治体財政再建法適用自治体実態調査」自治体国際化協会『平成18年度比較自治研究会調査研究報告書』, 39-67頁
- 自治体国際化協会 [1993] 「米国地方政府の破産」『Clair Report』第59号, 自治体国際化協会, 1-36頁
- 沼田優子・三宅裕樹 [2007] 「米国地方債の起債プロセス わが国地方債に必要とされるインフラと専門的機能」『資本市場クォーターリー』2007年春号, 野村資本市場研究所, 45-64頁
- 三宅裕樹 [2014] 『地方債市場の国際潮流』京都大学学術出版会
- Bayoumi, T., M. Goldstein, and G. Woglom, [1995] “Do Credit Markets Discipline Sovereign Borrowers? Evidence from U.S. States.”

- Journal of Money, Credit, and Banking*, Vol. 27, No. 4, The Ohio State University, pp. 1046-1059.
- City of Harrisburg [2011 a] "Municipal Financial Recovery Act Recovery Plan," June 2011. (http://www.newpa.com/webfm_send/1729)
- City of Harrisburg [2011 b] "Municipal Financial Recovery Act Recovery Plan," July 2011. (http://www.newpa.com/webfm_send/1757)
- City of Harrisburg [2011 c] "Mayor's Act 47 Recovery Plan," August 2011. (http://www.newpa.com/webfm_send/1813)
- City of Harrisburg [2013] "Harrisburg Strong Plan," August 2013. (http://www.newpa.com/webfm_send/3514)
- Cravath, Swaine & Moore LLP [2011] "Evaluation of Alternatives Available to the City of Harrisburg to Address Its Current Financial Situation." (http://www.law.yale.edu/documents/pdf/cbl/Evaluation_of_Alternatives_Available_to_the_City_of.pdf)
- Liu, L. and M. Waibel, [2008] "Subnational Borrowing, Insolvency, and Regulation," in A. Shah eds. *Macro Federalism and Local Finance*, The World Bank, pp.215-241.
- Nguyen, T. [2012] *Investing in the High Yield Municipal Market*, Bloomberg.
- S&P [2000] "A Complete Look at Monetary Defaults during the 1990's." June 2000.
- Spiotto, J. E., A. E. Acker, & L. E. Appleby, [2012] *Municipalities in Distress?*, Chapman & Cutler LLP.

(京都大学大学院経済学
研究科非常勤講師)